

Tahvilere gerialikle 6 ayda bir fair ödevesi yapilir.  
 Fairi zaman analigi da olabilir.  
 Uygulamada aor farklı ceshde tahvile karşılasa-  
 biliriz.

$$\text{Deuer} = \text{Sifir fairi tahvil} + \text{(Zero coupon Bond)}$$

=> Tahvil alana bir fair ödeveyeceğü anlama gel-  
 mez.

İskontolu satis = Nominal değer! 1000 TL dan tahvil  
 7500 TL'ye satılıyor. Ana döneulerde  
 fairi yaktır. Döner sonunda + tahvil  
 7500 TL'ye alar ki? 10000 TL alır.

+ Convertible Bond  
 (hisse seredine dönüştürülüş tahvil)  
 MDT, geciktirilmiş bir ödeyarak finansmanı olarak  
 düşünülür.

Kosullara göre ödeyarak finansmanı maliyetli veya uy-  
 gun degise öncelikle tahvil alabilir.

Hisse seredine dönüştürülüş tahvil, ~~istisna~~ ~~istisna~~ ~~istisna~~  
 bu tahvil satın alana gelecek bir tamlıe sirketin hisse  
 seretini satın alabilme veya tahvil hisse seredine dö-  
 nüştürölme imkan verir.

Bir dönüştürme oranı belirler.  
 + Bond tahviller warrantlıdır.

warrant -> tahvile bagli alınılmis daha sonra tahvil-  
 den ayrı olarak alinip satilabilir veya kiyasettir.

Tahvil alana yanda warrant veriliyor.  
 warrant; warrant elinde bulundurana gelecek his-

se senetlerini alabilmek hakları verir.  
 Dönüşüm oranı 3'e 1, 3 tahvil 1 hisse sevdi.  
 ⇒ Opsiyonlu Tahviller

İsterse uygarlar isterse uyğulamaz.

+ Çağrılabilir Tahviller  
 (Callable Bond)

Vadesi 20 yıl (örneğin) . Birlikte 5. yıldan sonra  
 ana parayı ödeyip borcu sonlandırabilir.  
 Piyasa faizi oranı düşebilir. Maliyeti %10 olan bir borcu fa-  
 12 oranı düşerse %5 faiz oranından yarı bir tahvil alınır  
 %10 olan tahvili öder.  
 \* Bir genellikle sabit faiz oranlı tahvil değerlendirilmez yapı-

görü-

Örnek: 10 yıl vadeli

Kurumsal değer = 10 000 TL

%10 faiz (örneğin faiz oranı)

6 ayda bir faiz ödemeye koşullu alacakları tahvil.  
 in değeri hesaplayınız.

Örneğin faiz oranı = ne kadar getiri elde edeceğimi gös-

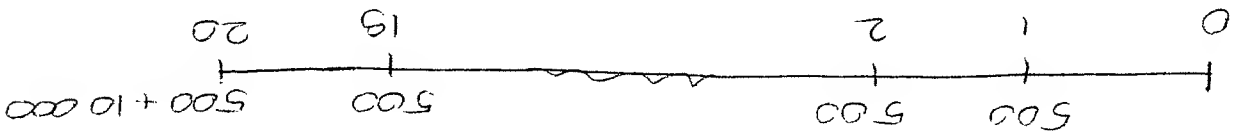
ter.

$k_d = \% 8$  olsun.

$k_d =$  borçlanma faiz oranı (ya da piyasa faiz oranı)

$$TD = \frac{\left(10000 \times \frac{0,10}{2}\right)}{\left(1 + \frac{k_d}{2}\right)^1} + \frac{500}{(1,04)^2} + \dots + \frac{500}{(1,04)^{20}} + \frac{10000}{(1,04)^{20}}$$

Tahvilin degerini hesaplayarken, tahvilin faiz eide ede-  
cek kisminin g82tyile bakyaruz.  
Tahvilin degeri 10 000 TL'den daha y8ksek olmalidir.  
Eger piyasada faiz oranı (kd) %10 oluyorsa tahvilin de-  
geri 10 000 TL olacaktir.



$$TD = 500 \times PVIFA_{4,20} + 10\,000 \times PVIF_{4,20}$$

$$13,5903 \quad 0,4564$$

$$TD = 500 \times 13,5903 + 10\,000 \times 0,4564$$

$$TD = 6795 + 4564$$

$$TD = 11\,359 \text{ TL}$$

Finde bulunduran, tahvilin 11 359 TL'den asagisi sat

ma2.

\* Faiz oranları aynı olsaydı;

(Piyasada faiz oranı = devletler faiz oranı)

$$TD = 500 \times PVIFA_{5,20} + 10\,000 \times PVIF_{5,20}$$

$$12,4622 \quad 0,3769$$

$$TD = 500 \times 12,4622 + 10\,000 \times 0,3769$$

$$TD = 6230 + 3769$$

$$TD = 9999 \approx 10\,000 \text{ TL}$$

749 = %15 piyasa faiz oranı ile vadesine 10 yıl kalırs

Tahmin vadesine 1 yıl kalırsa tahmin değeri.  
\* Tahmin vadesine kalan dönem kaldığı sonuç illi  
Gecekteki nakit akışlarına bakılır.  
Gecekteki ödemelere bakılır.

n → vadeye kalan dönem.

10	1386	1000	749	581	464
9	1355	1000	761	597	481
8	1323	1000	776	616	501
7	1289	1000	792	640	526
6	1254	1000	811	667	557
5	1216	1000	832	701	597
4	1177	1000	857	741	646
3	1136	1000	886	789	707
2	1093	1000	919	847	784
1	1048	1000	957	917	880
n	%5	%10	%15	%20	%25

Aşağıdaki tablo, nominal değeri 1000 TL, kupon faizi (%10) olan bir tahvilin piyasa faiz oranı (r) ile birlikte vadesine (n) 1 yıldan 10 yılı kadar zaman kalırsı olmasındaki tahminler her birine göre değeri ve ödenen gütleri hesaplamak için kullanılır.

görm.

Ne kadar uzun süre bu gücü taşırsa o kadar zarar  
Bu durumda tahvil güt olarak görünür.

(TD < Nominal)

tahvilin değeri, tahvilin nominal değerinden küçükler.

\* Piyasa fiyat oranı > breakeven fiyat oranı ise;

günlük bir artış vardır.

=> Tahvilin değeri ile piyasa fiyat oranı (k) oranında, ters

piyasa fiyat oranı artarsa tahvilin değeri düşer.

Günlük; enflasyon artarsa piyasa fiyat oranı artar,

\* Enflasyon tahvilin değerini olumsuz etkiler.

Günlük daha küçük oranlarda iskonta ediliyor.

$k \downarrow \Rightarrow TD \downarrow$

Günlük daha büyük oranlarda iskonta ediliyor.

( $k \downarrow \Rightarrow TD \downarrow$ )

\* Piyasa fiyat oranı artarsa tahvilin değeri düşer.

$$880 = \frac{1000 \times 0,10}{(1,25)^1} + \frac{1000}{(1,25)^1}$$

veya tahvilin değeri.

$880 \Rightarrow$  % 25 piyasa fiyat oranıyla vadesine 1 yıl kal-

$$749 = 100 \times PVIFA_{\%15;10} + 1000 \times PVIF_{\%15;10}$$

ya da

$$749 = \frac{100 \times 0,10}{(1,15)^1} + \frac{100}{(1,15)^2} + \dots + \frac{100}{(1,15)^{10}} + \frac{1000}{(1,15)^{10}}$$

tahvilin değeri.

nedir?

- 2) YTM = yield-to-maturity  
(tahvilin defekt, piyasafarz oranı, breakeven for oranı)
- 1) Degreleler oranında ilerler

ÖDEV:

\* Lütfen vadele tahvilin, lütfen vadele tahvile göre piyasa faiz oranına duyulduğu data faizladır.  
(yukarıdaki donum donum göre duyulduğu data faizladır)  
ÖDEV:  $n=10$   $n=1$

## LEASING İSTEMLERİ

Leasing  $\Rightarrow$  Kiralama

Leasing ile bir 2'ye ayılır?

1°) Faaliyet Kiralaması

(Operational Leasing)

2°) Finansal Kiralama

(Financial Leasing)

Günlük hayatta 'leasing' derince finansal leasing

analiz.

Bizim dünyan bir varlığı geçici bir süre kullanılmak ü-

zere asıl sahibinden kiralanması.

Fir kiralama  $\rightarrow$  faaliyet kiralanmasıdır.

\* Finansal kiralama, özel bir kiralama biçimidir.

Kiralağan  $\rightarrow$  Lessee

Finansal kiralama şirketi  $\rightarrow$  Lessor

ÖRNEK: Bir kişi bir iş kuracak; çevre içinde potansiyel

ihtiyacı var. Resin fiyatı 1000 YTL. Bunun için 1000 YTL'ye

nakit vermek yerine finansal kiralama ile elde edebilir.

Bu potasy, finansal kiralama şirketi yoluyla edinebilir.

Finansal kiralama şirketi; satıcı şirkete gider, satın

alır ve kiraya verir.

— 108 —

Önemli Not: Fikri Sanat Eserleri Kanunu No: 72-İ

Bir eseri herhangi bir şekilde çoğaltan kişiler hakkında dört yıldan altı yıla kadar hapis eili milyar liradan yüzelli milyar liraya kadar ağır para cezasına hükmolunur. Notlarımızın çoğaltılması yasaktır. Yapanlar hakkında kanuni işlem yapılır!

BİLGİ FOTOKOPİ MERKEZİ

S.B.F. İletişim Fakültesi Notları

Tez, Dergi, Cilt İşleri, Fotoğraf Çoğaltma

Renkli Fotokopi, Faks, Tarama, Cd Kopyalama,

Yeni Acun Sokak No: 3/C Tel: 319 50 15 - CEBECİ

FINANSAL YÖNETİM

III - İSTEME

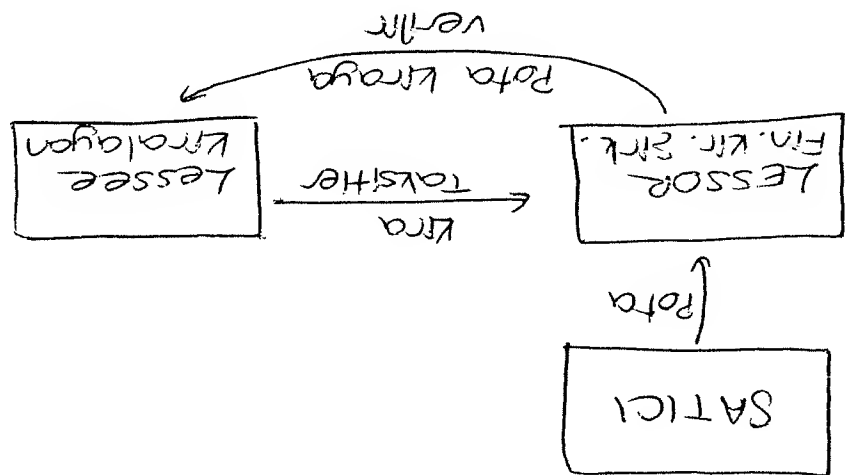
12

J. Dönem

14. Hafta

B

\* Finansal kiralamanın diğer kiralamadan farkı, kiralama-  
ya konulan varlık edimliktir (sahip olunmak) istenmek-  
tedir.  
=> Ziraat, finansal kiralama şirketine takistler çekilinde  
kira ödeyecek.  
\* Bu takistler kira takisti değil, geri ödeme takistidir.  
Kiralama stresli sonunda sevdik bir bedelle varlığa sahip  
dunabilir.  
Alternatif => Döğrudan öğruya satıcıdan (öreticiden)  
alınabilir. Bu peşin ödeyeyi gerektirir. Bunun için 1000 YTL  
ile finansman gereksinimi vardır. Bu gereksinim finansal kiralama  
ya da doğrudan finansal kiralama şirketleri tarafından karşı-  
lanabilir.  
Finansal kiralama şirketleri bir banka gibidir.  
\* Finansal kiralama sözleşmeleri aslında bir finansal sözleşme-  
dir.  
Varlık satıcıdan kiralayan şirkete gelir. Finansal kiralama  
şirketine gelip oradan kiralayana gider.  
Örn: Finansal kiralama konulan varlığın peşin satış fiyatı  
450 000 TL ise finansal kiralama sözleşmesinin vadesi





5 yıl ise finansal kiralama sözleşmi esas alıgı fair oranı % 15 ise takstlern tutarı nedir?

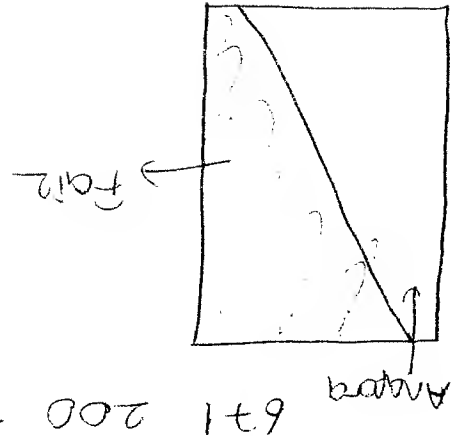
$$450\,000 = PMT \times PVIFA_{15\%,5} \times 3,3522$$

$$450\,000 = PMT \times 3,3522$$

$$PMT = \frac{450\,000}{3,3522} = 134\,240\,TL$$

$134\,240 \times 5 = 671\,200\,TL \Rightarrow$  nominal olarak finansal kiralama sözleşme ödeyecek toplam bedel.  
 $\Rightarrow$  gerçekte planı hariçlanıgı oldu.  
 Gerçekte Planı?

Dönem	Takst Tutarı (TL)	Ana Para (TL)	Faiz (TL)	Kalan TL
0				450 000
1	134 240 TL	66 740 TL	6 750 TL	383 260
2	134 240 TL	76 751 TL	5 748 TL	306 505
3	134 240 TL	88 264 TL	4 597 TL	218 245
4	134 240 TL	101 503 TL	3 273 TL	116 742
5	134 240 TL	116 742 TL	1 511 TL	0
				<u>450 000</u>



⇒ Bir takasim (credit) ana para bögükel fair miktari kün-  
güler.

ilk dönüde fair anaparadan daha bögüktür.

⇒ fair kalam ana paranin üzerinde hesaplanır.

Bütün takaslınde (kredit) bu durum vardır.

ÖRNEK: 120 000 YTL bedelinde konut kredisi kullanı-

lacak olsun. fair oranı (aylık) %1. 180 ay vade.

Buna göre ödeyecek takaslı miktari ne kadar olur?

$$120\,000\text{ YTL} = PMT \times PVIFA_{\%1;180}$$

$$PVIFA_{\%1;180} = \frac{1 - \frac{1}{(1+0.01)^{180}}}{0.01}$$

$$PVIFA_{\%1;180} = \frac{1 - \frac{1}{5.996}}{0.01}$$

$$= \frac{1 - 0.1668}{0.01} = \frac{0.8332}{0.01} = 83.32$$

$$120\,000 = PMT \times 83.32$$

$$PMT = \frac{120\,000}{83.32}$$

$$PMT = 1440\text{ YTL}$$

Finansal kiralama (lease) bir bankacilik faaliyetidir. Fir-

mansal kiralama (lease) bir banka gibi davranır.

Pesin olarak alınamayacakları ya da pesin olarak alma-

ya uygun bulmadıkları varlıkları kiralayan şirketlerdir.

Faizet bir finansman biçimidir.

Kredit olarak alınmasıyla bir para başka bir işte kullanıla-

bilir.

Finansal kiralama (lease), söz konusu ödeme dönemi ta-



+ Finansal kralamaya konu olan varlık, sirket iflas ettiğinde zaman zaman hacce edilemez. - Hukukun sahinin finansal kralama sirketidir.

Finansal kralama sirket iflas ederse, alacaklilar takashte ir talep edebilir.

Özellikle teknoloji hali gelisen sektörlere finansal kralama daha çok kullanilir.

(Birek otomobillerde KDV %1 degildir)

## FAKTORING İŞLEMLERİ

→ İşletme alacaklilarinin uzman bir sirketle satilmasidir.

(Alacagin teminli halinde) = ucuzluk ve mütteselsel sorunu

(luluk vardır.)

→ Bütün gökümütlükleriyse faktoring sirket o alacagi satina.

ilir.

Avantajları:

\* Faktoring sirket, ger bdenemeve riskini / kred riskini üst-

lenir.

Faktoring sirket, bir tahsil edilemedim seride diyaer-

\* Sirketin alacaklilarinin tahsil etme maliyetlerini azaltir.

→ Faktoring sirketinin hizmet faaliyetleri.

\* Devraldiklari alacaklilarin genellikle %80 ir kadar bedeli

sirketin öder. ⇒ Pre-finansman

ÖRNEK: 100 TL'lik alacagi faktoring sirketine satinca

80 TL ön ödeme yapilir.

Out-sourcing ⇒ disaridan destek saglamak

Faktoring islemleri, bir bakima out-sourcing gibi deñisimlidir.

Faktorung sretti asinda para satar.

sretterti, tansilatta u2uan sretterdr.

isletti ~~gawda~~ lisa ve anta vadei tleuendr.

isonto edlin.

Sret, bastalanden olan alacalarni u2uan brr srete

satarak alacalari ile ilgli sorulardan kurtulur.

Faktorung tleuime konu olan alacalarn vadei gevelle

kisa vadeidr. 180 gune kadar olan alacalardir.

=> On dede oran 80% der fortli olablr. Bu oran o2ern.

de guner etlilidr?

+ Alacagin vadesi

+ Muhatabin (borcunun) kredibilitesi

+ Piyasa farz oranlari

isonto = Bugunlu deger ile gelecek deger arasindaki fark

hir.

Vadeim gelmesine kadar gecek sure ne kadar kicik o-

lursa, piyasa farz oranlari ne kadar kicik olursa, is-

konto oranlari kicik olur.

Beklenilen beklentiler piyasa kosullaridir.

\*Faktorung ile kurtulunan borunlar?

- Tansilatta ilgli maliyetler

- Gecek borcunun borcunun devaluasi durumundaki ug-

liyetler.

faktorungte ne cu oluklesim brr satis vadir.

Bu maliyetler tann faktorungtr. (3 faktoriceva)

Tann faktorungter fortli dorak;

On dede oluklesim garantii verler uyulanalar vadir.

Sadece on dede yapihan digrr risikilerde faktorung srr-

→ Gerçek yazamada etkil bir faktoring uygulamasında  
 şirketlerin sorumlu olmaları vordır.

Örneğin bankalar bir şirketin bankalarla ilişkileri  
 kredi ve alacakları buluyor. Bankalar bu ilişkiyi  
 kredi ve alacakları buluyor. Bankalar bu ilişkiyi  
 kredi ve alacakları buluyor. Bankalar bu ilişkiyi  
 kredi ve alacakları buluyor. Bankalar bu ilişkiyi

Böylelikle şirketler, banka ile bir satış planlaması yapıyor.  
 Kredili satışlardan doğacak sorunlardan kurtuluyor. Banka-  
 la faktoring şirketleri ödeme yapar.

Bu faktoring işlemiyle ilgili olarak, bu durumda şirketler a-  
 lacakları olan faktoring şirketine verir.  
 Şirket bir satış yapmış olduğunda şirketler.  
 Türkiye'de çok sayıda faktoring şirketleri vardır.  
 Faktoring şirketlerinin birçok çeşidi vardır.

Aşağıdaki faktoring

- " Aracı
- " Ödeme
- " Toplan
- " İhracat
- " İthalat
- " Kurat
- " Reventa
- " Tam
- " Geri Ödeme

gibi birçok çeşidi vardır.

\*Vade uarsa beiristlik ortor,  
Türv piyasalarina, vadei ile piyasaları da devir.  
beiristlik uarsa risk ortor.  
Vadei ile piyasalarinda, gelecegin dogrudu be  
iristaler var ve bu beiristligin dogrudu riskler var.

<u>TÜREV PİYASALARI</u> (Derivatives Market)		
1°) Forward İlemleri (Sözleşmeler)	"	"
2°) Futures	"	"
3°) Swap	"	"
4°) Options	"	"

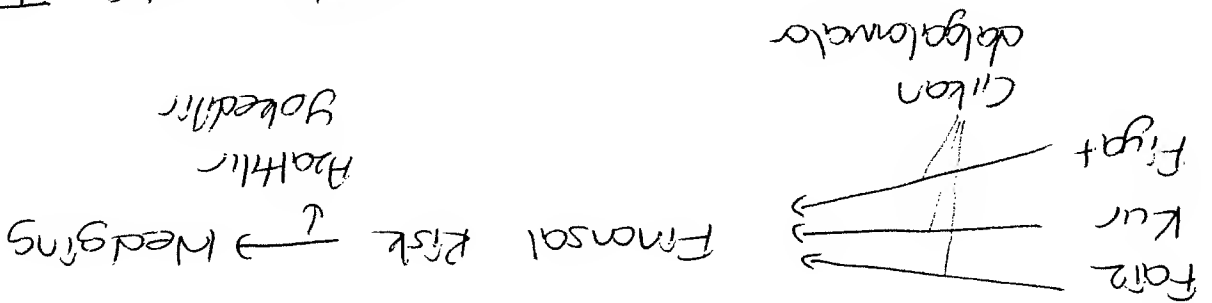
+ Vade uarsu.  
+ Gevelliğe yurtdış satılardan alinan kaynaklar, ya-  
tım malları ile ilgili alacaklar forfajinge konu dur.  
Kredili satışa vadeu uarsu; kredili satışa konu  
olan mal veya hissetin nitelligi ile ilgilidir.  
Tüketim malları → kısa vade  
yatım → uzun vade

## FORFAITING İŞLEMLERİ

Forfajing sözleşmelerine konu olan alacaklar gevelliğe yur-  
t dışı tüketim malları kısa vadei alacakları ile ilgilidir.  
- Yurtdış  
- Tüketim malları  
- 3 Gevelli Gevelli  
- Kısa vade

Gecekte ortaya çıkabilecek dalgalanmaların doğrudan riskler yitici olur. Bu risklerin ortadan kaldırılması, yөнетимеsi gerekir.

Bu riske hedging ilemit deir.



Piyasanın kendisinde her zaman risk vardır. Tavan-ya ortadan kaldırılmaz bu nedenle yөнетим.

\* Türe piyasaları gelecekte ortaya çıkabilecek finansal risklerin yөнетимеsiyle ilgili finansal uygulama- ların geliştirilirdiği piyasalardır.

⇒ Vadeli riske piyasalarında,

+ Riskten kaçınan (hedger) vardır.

+ Riskli işlemler (Arbitrator / speculator) vardır.

→ Alıcı da satıcı da riskten kaçınabilir.

(Arbitraj = riskli riskli kar sağlama - kesin kazanç var).

→ Riskli işlemler orodaklıdır. Alın satım yapar. Alınan varlığın değeri yөktür. Riskli işlemler kar sağlama amaçları vardır. Speculatorlar piyasanın risklerini taşıyarak kazanç sağlarken.

- Riskli işlemler  
- Riskten kaçınan,  
- Riskli işlemler (Zaten kendilerinin oluşturdur)  
- Riskli işlemler (Zaten kendilerinin oluşturdur)  
- Riskli işlemler (Zaten kendilerinin oluşturdur)

Alınan satıcı: Bugün alınan varlığı, fiyatı bugün belirler. Yur, teslim gelecekte olur. ⇒ Vadeli riske.



BIS = Merkes bankalarının da üstünde bir banka.

## ① Forward İşlemleri:

Alici ve satıcılar anlaşmaya konu olan varlığı gelecekteki bir tarihte fiyatı bugünden belirlemek üzere almaya ve ya satmaya kararlı oldukları anlaşmaktadır.

\* Forward sözleşmesi her iki tarafı da zorunlu olarak güler.

(counterparty)

ÖRNEK: Şimdi kalem 2 YTL

Şeyil 2006 1000 adet kalem 2,5 YTL'den alım (1000)

sözleşmesi yapılmıştır.

Kiratasıyeri (alıcı) Şeyil'den kalem fiyatının 2,5 YTL'den fazla olacağını düşünmüştür.

Şeyil 2006'da:

Kalemin peşin satış fiyatı = 3 YTL

2,5 YTL =) Vadeli fiyat

3 YTL =) Spot fiyat

Kalem üreticisi, bu sözleşmeye göre tedbirini yapar,

" üretimin "

" "

" "

" "

" üretimin planını "

yapar, ...

Satıcısı kalem satışını biliyor. Ona göre yatırım yapar.  $\Rightarrow$  Daha iyi bir işletmecilik yapabilmeye imkan verir. Ve 2,5 YTL'ın altına düşmesi riski de ortadan kaldır.

$\Rightarrow$  Forward İşlevleri:

bir alımçı uygun görüyor, bir satıcı uygun gör-  
müyor.

$\Rightarrow$  İşin alımçı belirleniyor.

Vadeli fiyat ile spot fiyat arasındaki farkı alıp satı-  
yaruz -  
Tengizci piyasa ile alakalı kabul edilm.  
Çünkü bu piyasa borsaya göre -

(st)